

# 'Winter is coming'

RAÚL

**RAMOS**

Professor de la UB i

Investigador

a AQR-IREA

**C**omença a estendre's la idea tant entre els experts com entre la ciutadania en general que, després d'un estiu bastant positiu en termes econòmics, ens esperen una tardor i un hivern molt durs.

Els factors que contribueixen a aquesta visió de la conjuntura són diversos. En primer lloc, la inflació continua sorprenent l'alça i ha deixat d'estar limitada a uns quants components de l'IPC. De fet, la inflació subjacent, que recull l'evolució de més del 80% dels béns i serveis que consumeixen habitualment les llars, podria pujar encara més durant els propers mesos i agreujar la situació de moltes famílies que ja estan patint l'augment del preu de l'electricitat i dels combustibles tot i les mesures adoptades pel govern.

En segon lloc, l'euroïbor mensual a dotze mesos ha tancat l'agost en un 1,249%, el nivell més alt des del 2012, amb una pujada de més d'1,7 punts en només un any, una càrrega afegida a totes aquelles llars amb hipoteques referenciades a tipus variable i que s'hagin de revisar els propers mesos. No sembla, per tant, que hi hagi gaires raons que convidin a l'optimisme pel que fa a l'evolució del consum de cara als propers mesos.

Ara bé, en aquest context no cal oblidar que tot i que les darreres dades d'afiliació corresponents al mes d'agost no han estat tan favorables com s'esperava, el mercat laboral encara continua mostrant una tendència molt positiva. La major seguretat en l'ocupació derivada de la reforma laboral també podria jugar un paper important en termes de confiança, especialment per als joves.

A més, l'augment en els tipus d'interès es produeix en un context molt diferent al de períodes recessius anteriors. En concret, el deute de les famílies i de les empreses (si bé no el del sector públic) s'ha reduït amb intensitat en



***Hi ha un cert acord que el principal risc els propers mesos són els efectes de segona ronda sobre els preus, que podrien portar a una situació d'inflació persistent***

els últims anys, i es troba a nivells similars als d'altres països de la zona euro. De fet, la major taxa d'estalvi que s'observa en el conjunt de l'economia podria sostenir el consum de manera temporal, malgrat els riscos que envolten l'economia, i ajudaria a suavitzar l'impacte de diversos dels elements negatius que podrien accentuar-se durant la tardor, com ara la continuació de problemes en les cadenes de subministrament o la materialització de les amenaces russes sobre el submi-

nistrament de gas als països del nord i el centre d'Europa.

Un altre aspecte positiu és que l'execució dels fons Next Generation EU (NGEU) s'accelerarà durant els propers trimestres i contribuirà així a un major dinamisme econòmic i a la creació de llocs de treball.

Ara bé, hi ha un cert acord que el principal risc durant els propers mesos són els efectes de segona ronda sobre els preus, que podrien fer que un episodi transitori d'augment de preus es transformés en una situació d'inflació persistent.

Sense oblidar el paper clau que tindrà el Banc Central Europeu per fer front a aquesta situació, també serà important veure si patronals i sindicats són capaços d'arribar a acords que facilitin un repartiment adequat dels costos derivats d'aquesta situació. Sense cap tipus de dubte, un pacte de rendes seria la solució òptima per a la situació en què ens trobem.